

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Tujuan utama perusahaan yang telah *go public* adalah untuk memakmurkan para pemegang saham atau pemilik perusahaan, melalui peningkatan nilai perusahaan (Salvatore, 2005:8). Salah satu cara mewujudkan nilai perusahaan adalah dengan memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Kinerja keuangan yang baik, maka dapat dimanfaatkan untuk mengukur kinerja dalam suatu perusahaan secara optimal. Harga saham perusahaan yang ada di pasar sekunder mencerminkan nilai perusahaannya dipengaruhi oleh kinerja keuangannya (Andayani, 2017).

Nilai perusahaan merupakan persepsi para investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan. Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai acuan para investor terhadap perusahaan sebelum menanamkan modalnya. Salah satu persepsi investor terhadap perusahaan adalah nilai perusahaan, yang erat kaitannya dengan harga pasar saham. Nilai perusahaan yang tinggi, menunjukkan kemakmuran para pemegang saham.

Perusahaan yang dikelola dengan baik dapat meningkatkan keuntungan dan mengurangi tingkat resiko kerugian pada masa yang akan datang. Perusahaan biasanya memiliki tujuan jangka pendek dan jangka

panjang, dalam jangka pendek perusahaan bertujuan untuk mengoptimalkan laba perusahaan, sedangkan tujuan utama perusahaan dalam jangka panjang untuk mengoptimalkan nilai perusahaan yang tercermin dalam nilai pasar saham.

Oleh karena itu, keputusan investasi para *shareholder* dalam pasar modal, membutuhkan informasi mengenai nilai pasar saham. Optimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan manajemen keuangan, di mana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Bakhtiar, 2016).

Harga saham yang ada di Bursa Efek Indonesia mencerminkan perkiraan kinerja perusahaan di masa depan, karena investor yang membeli saham untuk investasi pada masa yang akan datang dan dalam jangka waktu yang panjang. Kinerja keuangan akan menentukan tinggi rendahnya harga saham di pasar modal. Apabila kinerja keuangan perusahaan menunjukkan adanya prospek yang baik, maka sahamnya akan diminati investor dan harga sahamnya meningkat.

Modal penting bagi keberhasilan organisasi dan penting untuk operasi bisnis. Keputusan struktur modal penting karena struktur modal menentukan biaya rata-rata modal, yaitu tingkat pengembalian minimum yang diperlukan pada investasi perusahaan (Pattweekongka, 2014).

Jika perusahaan ingin tumbuh membutuhkan modal, dan modal tersebut dalam bentuk utang dan ekuitas (Brigham dan Houston, 2011:153). Dalam mengoptimalkan nilai perusahaan, maka perlu pengambilan

keputusan yang tepat dari pihak manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan pendanaan. Keputusan pendanaan keuangan perusahaan, berpengaruh terhadap aktivitas perusahaan. Manajemen perusahaan harus menentukan besarnya modal yang dibutuhkan untuk memenuhi/membiayai perusahaan.

Masalah struktur modal, merupakan masalah yang sangat penting bagi setiap perusahaan, struktur modal berdampak pada posisi keuangan perusahaan. Kesalahan dalam menentukan struktur modal, akan berpengaruh terhadap keberlangsungan perusahaan, jika perusahaan menggunakan hutang yang terlalu besar, maka kewajiban yang harus ditanggung oleh perusahaan semakin besar juga, risiko keuangan perusahaan akan meningkat, jika perusahaan tidak dapat membayar beban bunga/angsuran hutangnya.

Struktur modal merupakan salah satu faktor pertimbangan investasi yang cukup penting, karena berkaitan dengan risiko dan pendapatan yang akan diterima investor. Investor memerlukan informasi perusahaan seperti laporan keuangan untuk melihat struktur modal perusahaan.

Menurut Houston (2001) mengungkapkan bahwa struktur modal dapat diukur dari rasio perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri disebut *debt to equity ratio* (DER) artinya jika hutang perusahaan lebih tinggi dari modal sendirinya, penggunaan hutang lebih besar dalam mendanai aktivitas perusahaan.

Menurut Anwar et al., (2010) mengungkapkan bahwa salah satu faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah kinerja keuangan. Kinerja keuangan adalah hasil banyak keputusan yang dibuat secara terus-menerus oleh pihak manajemen perusahaan untuk mencapai suatu tujuan tertentu secara efektif dan efisien. Analisis dan interpretasi rasio keuangan perusahaan dapat memberikan informasi yang baik mengenai kondisi keuangan tersebut, dari segi keuangan maupun dari segi manajemen secara keseluruhan. Informasi tersebut sangat berguna bagi pihak internal dan eksternal dalam pengambilan keputusan.

Jumlah perusahaan industri semakin bertambah banyak, sehingga menciptakan persaingan bisnis pada perusahaan manufaktur semakin ketat. Setiap perusahaan harus bisa mempertahankan eksistensinya. Perusahaan perlu memperhatikan kinerja perusahaan. Dengan mengetahui kinerja khususnya keuangan, perusahaan dapat menentukan strategi dalam menghadapi para pesaingnya.

Menurut Moerdiyanti (2010), mengungkapkan bahwa kinerja perusahaan adalah hasil dari serangkaian proses bisnis yang mana dengan pengorbanan berbagai macam sumber daya yaitu bisa sumber daya manusia dan juga keuangan perusahaan. Apabila kinerja perusahaan meningkat, bisa dilihat dari peningkatan kegiatan perusahaan dalam rangka untuk menghasilkan laba. Kinerja perusahaan merupakan suatu usaha formal yang dilaksanakan oleh suatu perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan pada periode tertentu.

Kinerja perusahaan juga merupakan hasil dari kegiatan manajemen dalam perusahaan. Pengukuran kinerja perusahaan untuk melakukan perbaikan kegiatan operasionalnya supaya mampu bersaing dengan perusahaan lain/*competitor*.

Analisis laporan keuangan merupakan bagian dari analisis bisnis. Analisis bisnis atas prospek dan resiko perusahaan untuk kepentingan pengambilan keputusan bisnis, membantu pengambilan keputusan dengan menstrukturkan tugas analisis melalui evaluasi atas lingkungan bisnis perusahaan, strateginya, serta posisi dan kinerja keuangannya (Subramanyam dan John, 2010).

Analisis rasio keuangan tidak hanya penting untuk pihak *intern* perusahaan saja, tetapi juga bagi pihak *ekstern*. Analisis rasio keuangan bagi pihak internal adalah untuk memberikan informasi mengenai hasil yang sudah dicapai, berkaitan dengan kinerja perusahaan. Sedangkan analisis rasio keuangan bagi pihak *ekstern* untuk memberikan informasi adanya kelemahan dan kekuatan keuangan dari tahun-tahun sebelumnya dan memberikan gambaran mengenai perkembangan keuangan perusahaan.

Para investor dapat memutuskan untuk menginvestasikan dananya atau kebijakan penanaman modal ke perusahaan, salah satunya yaitu dengan cara mengetahui perkembangan keuangan perusahaan tersebut. Pengukuran kinerja perusahaan dalam menggunakan rasio profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.

Profitabilitas merupakan faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan.

Pertumbuhan penjualan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan prediksi pertumbuhan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan merupakan indikator permintaan dan daya saing dalam suatu industri. Laju pertumbuhan penjualan mempengaruhi kemampuan mempertahankan laba dalam menghadapi kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang.

Pertumbuhan penjualan adalah cermin keberhasilan investasi dalam periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan/laba ditahan. Jika pertumbuhan penjualan yang tinggi, maka pendapatan naik dan pembayaran deviden juga akan meningkat. Pertumbuhan penjualan adalah faktor penting penerimaan pasar dari barang/jasa perusahaan. Pendapatan dari penjualan yang dihasilkan untuk mengukur tingkat pertumbuhan penjualan.

Salah satu upaya perusahaan untuk meningkatkan dan mempertahankan kinerja perusahaan adalah mengukur kemampuan struktur modal, pertumbuhan perusahaan dalam mempengaruhi tingkat kinerja perusahaan dan nilai perusahaan yang dapat meningkatkan kemakmuran dari pemilik perusahaan. Struktur modal berkaitan dengan jumlah utang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai aktiva perusahaan. Struktur

modal yang optimal mampu menciptakan kondisi keuangan yang kuat dan stabil.

Penelitian mengenai struktur modal terhadap nilai perusahaan yang sudah dilakukan oleh, Putu et al (2014), Kausar et al. (2014), Mutinda (2015), Arbey (2015) Hamidy (2015), Hamidah et al. (2015), Amijaya (2016), Manopo (2016), Pratama dan Wiksuana (2016), Ayuningrum (2017) mengenai struktur modal, yang menunjukkan hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan yang sudah dilakukan oleh Ayuningrum (2017) Berdasarkan hasil analisis bahwa variabel pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. Menurut penelitian Andayani dan Wiksuana (2017) hasil menjelaskan *growth* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut Meidiawati (2016) berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai profitabilitas sebagai variabel mediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan yang sudah dilakukan oleh Hamidy (2014) menyimpulkan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. struktur modal mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas, profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Rahman (2015) menyimpulkan bahwa pengaruh tidak langsung struktur modal terhadap

nilai perusahaan melalui profitabilitas lebih besar pengaruhnya dari pada pengaruh langsung struktur modal terhadap nilai perusahaan. Penelitian Gamaputri dan Hidayati (2017) menunjukkan bahwa struktur modal mempunyai pengaruh yang negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak dapat berfungsi sebagai variabel intervening dalam pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian mengenai profitabilitas sebagai variabel mediasi pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan yang sudah dilakukan oleh Ayuningrum (2017) berdasarkan hasil analisis baik secara parsial maupun simultan menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan (Perubahan Total Aktiva) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap variabel nilai perusahaan (PBV) dengan Profitabilitas (ROA) sebagai variabel intervening.

Penelitian mengenai kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang telah dilakukan oleh Gamaputri dan Hidayati (2017), Dwikirana, (2016), Manopo (2016), Bakhtiar (2016), yang menunjukkan hasil bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang sudah dilakukan oleh Andayani (2017) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adanya inkonsistensi dari hasil berbagai penelitian yang telah dilakukan, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali mengenai hubungan antara struktur modal dan pertumbuhan perusahaan,

terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Dari latar belakang yang sudah diuraikan diatas, maka penulis menyusun penelitian yang berjudul **“Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediating”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang sudah dipaparkan sebelumnya, maka penelitian ini akan menganalisa tentang pengaruh struktur modal, pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderating. Sehingga dalam penelitian ini rumusan masalahnya sebagai berikut:

1. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
2. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
3. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah kinerja keuangan memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah kinerja keuangan memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah dipaparkan diatas, maka tujuan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan.
2. Untuk menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kinerja keuangan.
3. Untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menganalisis struktur modal terhadap nilai perusahaan.
5. Untuk menganalisis pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk menganalisis kinerja keuangan memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
7. Untuk menganalisis kinerja keuangan memediasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan.

D. Manfaat Penelitian

Berdasarkan tujuan penelitian diatas, manfaat yang diharapkan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini di harapkan dapat memberikan informasi dan penjelasan mengenai pengaruh struktur modal dan pertumbuhan terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan sebagai variabel mediating, serta

sebagai referensi untuk penelitian sejenis pada masa yang akan datang.

2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberi tambahan informasi bagi para pemilik dan manajemen perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dalam rangka mengoptimalkan nilai perusahaan sebagai tujuan utama dari perusahaan.

3. Manfaat Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan penelitian akuntansi, khususnya pada akuntansi keuangan.

E. Sistematika Penelitian

Dalam penyusunan tesis ini, sistematika penulisan yang digunakan adalah:

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menjelaskan tentang Latar Belakang, Perumusan Masalah, Tujuan Penelitian, Manfaat Penelitian, dan Sistematika Penelitian.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini menjelaskan tinjauan pustaka yang mendukung hipotesis dalam penelitian ini meliputi: struktur modal: *debt to equity ratio* (DER), pertumbuhan perusahaan (pertumbuhan penjualan), dan nilai perusahaan (*Tobin's Q*) dengan kinerja keuangan *return on equity* (ROE), tinjauan penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis dan kerangka pemikiran.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menjelaskan desain penelitian, populasi dan sampel penelitian, data dan teknik pengumpulan data, serta teknik analisis data.

BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan objek penelitian, hasil analisis data dan pembahasan.

BAB V PENUTUP

Bab ini menjelaskan kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan penelitian dan saran untuk penelitian berikutnya.